Crece el déficit comercial

EL RIESGO EXTERNO

Por Guillermo Rozenwurcel

Enfoque, página 8

Domingo 14 de setiembre de 1997 Año 8 N° 385



Sube y baja en la Bolsa

CON PIE DE PLOMO

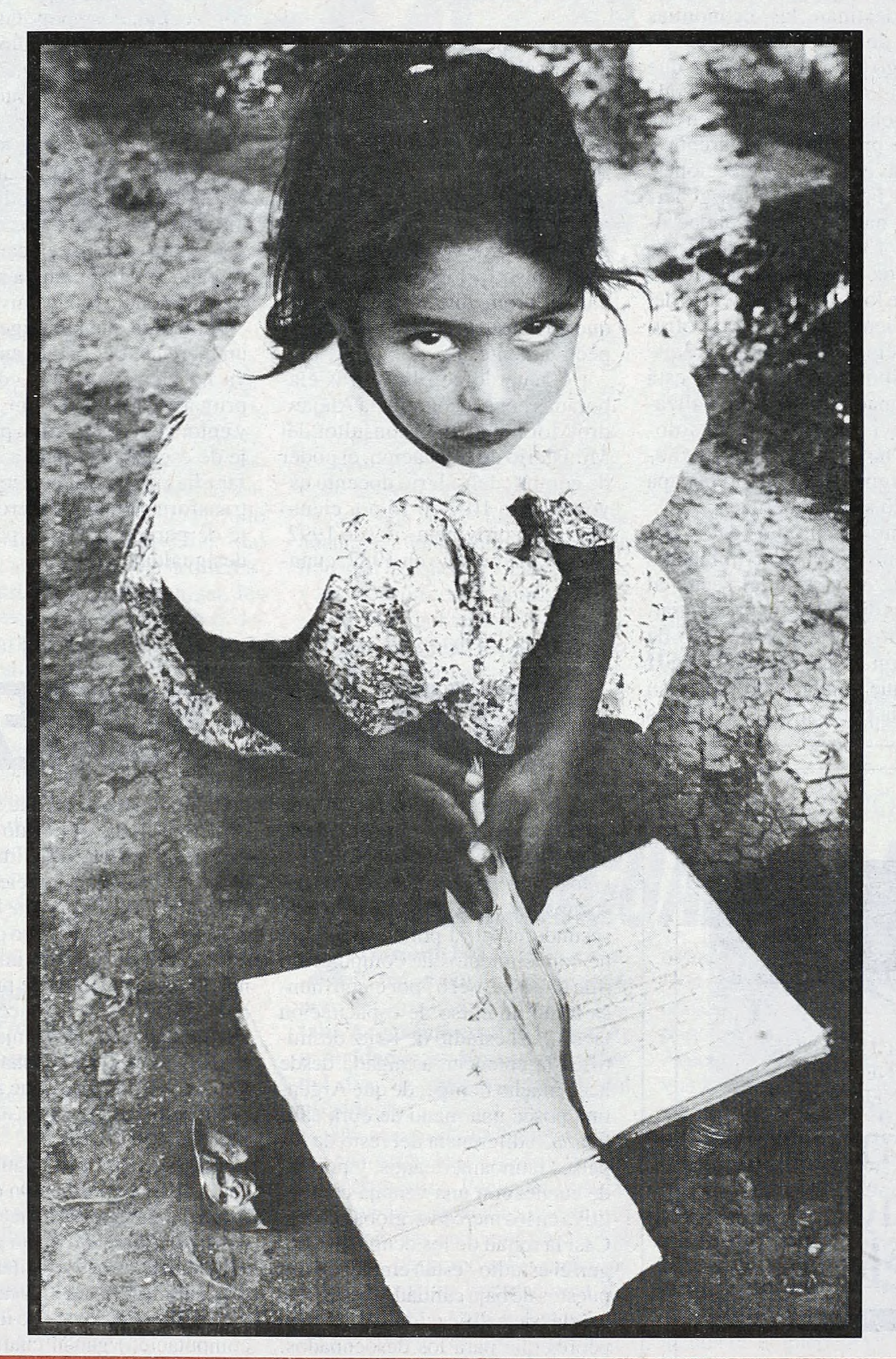
Por Alfredo Zaiat

El Buen Inversor, página 6

Roque Fernández aumentará sólo 300 millones de pesos la partida de educación en el Presupuesto '98

LA NIÑA MIMADA

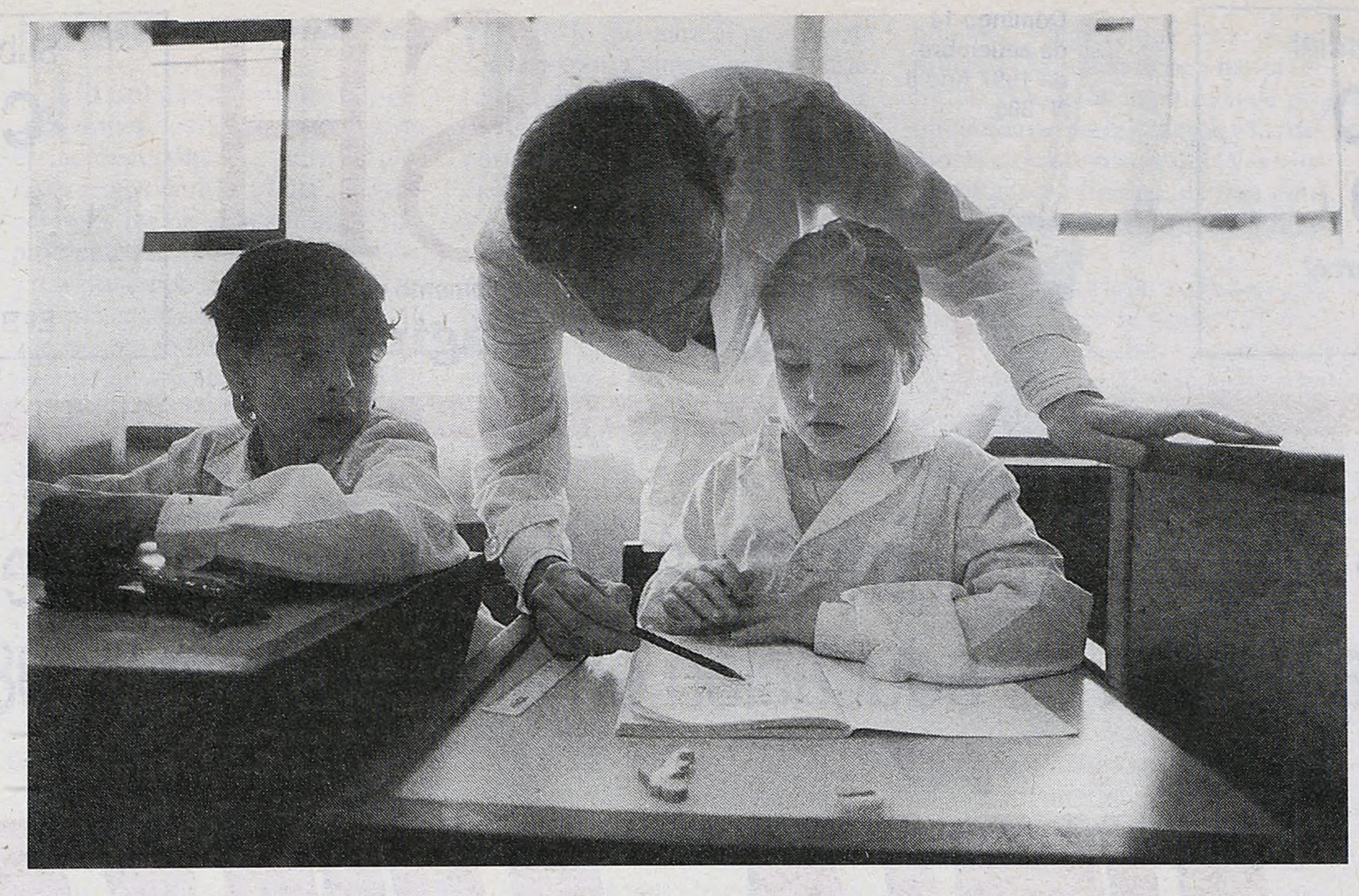
- ✓La inversión en educación seguirá siendo bajísima: apenas 3,8% del PBI.
- ✓En países desarrollados llega hasta el 6%.
- ✓Un informe de Educación revela que el salario promedio en la escuela pública es de $ 5,2 por hora, 30% menos que el resto de la administración pública.
- ✓El poder de compra del salario docente bajó entre un 10 y un 15% desde 1992.



- ✓75 de cada 100 chicos de hogares de bajos ingresos completan la primaria, 14 el secundario y sólo 3 llegan a la Universidad.
- ✓Así se reproduce el círculo vicioso de falta de calificación, desempleo y pobreza.

REPORTAJE A ROBERT REICH

ex secretario de Trabajo de Bill Clinton "Tomar deuda para invertir en educación"



Esta semana Roque Fernández dijo que la educación será la "niña mimada" del Presupuesto '98, que el Congreso comenzará a tratar mañana. Y en el Día del Maestro el presidente Carlos Menem llenó los diarios con una solicitada en la que prometía a los homenajeados un aumento del 20 por ciento en los salarios. Más allá de las declaraciones a tono con la campaña electoral, lo único concreto es la crisis del sistema educativo, que ha derivado en que Argentina ha dejado de ser un país abundante en capital humano calificado. Esta realidad es la que marca los límites al crecimiento de más largo plazo, que advierte el ex secretario de trabajo de Bill Clinton Robert Reich (ver reportaje) y la que alimenta el círculo vicioso de la desigualdad en los últimos años (ver aparte).

Fernández es uno de los más fervientes promotores en el Gabinete del lema "esta-responsabilidad-no-es-mía". Hasta esta semana, cada vez que retumbaban los reclamos de los maestros ayunantes de la Carpa Blanca, Roque contestaba sin inmutarse que "la educación es un problema de las provincias". Mejor que nadie, el ministro sabe que, después de la descentralización del gasto educativo que promovió Domingo Cavallo, los *mimitos* a la enseñanza en el presupuesto nacional no cambiarán la situación ni de las cuentas fiscales acordadas con el FMI.

Este año, la Nación sólo financiará el 23 por ciento (2560 millones de pesos) de los 11.100 millones que se gastará en educación pública. Los 300 millones de pesos en que aumentaría el presupuesto educativo el próximo año (incluyendo universidades y gastos en equipamiento, capacitación e infraestructura) representan un incremento inferior al 3 por ciento en el total de la inversión educativa. Así se elevará del 3,7 al 3,8 por ciento del PBI la inversión en educación. Pero la experiencia internacional indica que los países del Primer Mundo invierten entre 5 y 6 puntos del PBI en educación, y una proporción todavía mayor destinan las economías exitosas del sudeste asiático.

El juego de la papa caliente que va pasando de mano en mano de los funcionarios no termina en una promesa presidencial cuarenta y cinco días antes de las elecciones. Incluido Fernández y los gobernadores, nadie sabe de dónde saldrán los 1300 millones de pesos necesarios para financiar un aumento de los salarios docentes del 20 por ciento, como el que ofreció Menem. Por las dudas, Roque ya anticipó que ese aumento está condicionado a una racionalización previa de los planteles docentes ("hay que limpiarlos de ñoquis", sugirió), volviendo la papa hirviendo a los gobernadores.

En tanto, los propios datos oficiales confirman la discriminación de la que es víctima el sector al que todos dicen querer privilegiar. En un informe del Ministerio de Educación al que accedió **CASH** se dice que el salario promedio en la escuela pública es de 5,2 pesos por hora, un 30 por ciento menos que en el resto de la administración pública nacional (6,8 pesos la hora). Los empleados en los sectores de comunicaciones y bancario ganan 13,1 y 11,8 pesos la hora. Según el estudio, el salario promedio de la economía es de 5,33 pesos la hora, y sólo los obreros de la construcción y los mozos ganan en promedio bastante menos que un maestro: 3,6 y 3 pesos, respectivamente.

Caricias: ***El salario promedio en la escuela pública es de 5,2 pesos por hora, un 30 por ciento menos que en el resto de la administración pública nacional.***

De acuerdo con las cifras elaboradas por el economista Alejandro Morduchowicz, consultor del Ministerio de Educación, el poder de compra del salario docente cayó entre un 10 y un 15 por ciento –según la provincia– desde 1992. Y es el mismo que en 1987, cuando las huelgas docentes se multiplicaban, sin ser escuchadas por el gobierno de Raúl Alfonsín.

Pero nada más elocuente para ilustrar las consecuencias del "cortoplacismo de los políticos" argentinos, al que hace referencia Robert Reich en el reportaje concedido a **CASH**, que los datos confeccionados por Guillermo Mondino, de la Fundación Mediterránea. En Argentina, 75 de cada 100 chicos provenientes de hogares de bajos ingresos completan la escuela primaria, pero apenas 14 terminan el secundario, y sólo 3 tiene chances dellegar a la universidad. Entre los hogares con ingresos altos, en cambio, 70 de cada 100 terminan la secundaria y 35 concluyen la universidad.

A medida que las exigencias de un mercado de trabajo aumentan, ya no alcanza con la educación primaria para conseguir empleo, y entonces ese bajísimo porcentaje de escolaridad media entre las familias de menores recursos se transforma en una poderosa fuente de perpetuación de pobreza y desigualdad.

72% de los desocupados sin secundario

CIRCULO DE POBREZA

Una investigación reciente de Ernesto Kritz, director de la Sociedad de Estudios Laborales, revela que el 72 por ciento de los desocupados no completó la escuela secundaria. El 71 por ciento no tiene conocimientos de computación o de idiomas, y el 67 por ciento nunca tomó un curso de capacitación laboral. El estudio de Kritz desmitifica la creencia, arraigada desde hace mucho tiempo, de que Argentina posee una mano de obra calificada, a diferencia del resto de los países latinoamericanos, y por ende cuenta con una ventaja competitiva en los mercados globalizados. Casi la mitad de los ocupados –según el estudio– están empleados en puestos de baja calidad laboral. Sus niveles de calificación son todavía peores que para los desocupados: el 76 por ciento no terminó el secundario; el 90 por ciento no sabe informática; el 87 por ciento no conoce más que su idioma nativo; y el 80 por ciento nunca hizo un curso de capacitación. "En el sector de bienes comercializables internacionalmente, el perfil de calificaciones es todavía más alarmante: el 80 por ciento de los ocupados en esas industrias no completó la secundaria", dice. "Con ese stock de capital humano, a menos que se hagan esfuerzos desde el Estado para superar este déficit, difícilmente vamos a poder seguir creciendo al 6 por ciento anual", agrega. La razón es simple: si Argentina no puede incorporarse al mercado internacional en los segmentos de productos más sofisticados, entonces tendrá que competir en las franjas donde reinan países como China o India. Pero el problema es que los salarios de esos países son bastante menores.

Todavía más preocupante el mecanismo de reproducción de la pobreza que surge de la concentración del capital humano en un grupo de privilegiados. Los trabajadores de alto capital humano (educación terciaria, conocimientos de idiomas y computación) ganan cuatro veces más que los de baja calificación. Y la tasa de desempleo entre los primeros es menos de la mitad que entre los segundos. La mejor prueba de que Argentina no avanzó en revertir estas desigualdades es que actualmente los desocupados jóvenes –menores de 24 años– tienen un perfil de calificaciones similar al de sus padres. La crisis de la educación pública ya tomó de rehén a una generación.

Reportaje

"NO

Robert Reich fue ministro de Trabajo de Bill Clinton durante todo su primer mandato y es autor de varios best seller editoriales. Entre todos, *El trabajo de las naciones*, de 1991, lo convirtió en un gurú mediático reconocido internacionalmente. Allí hablaba de la necesidad de recrear el nacionalismo económico, invirtiendo en la calificación de los trabajadores, lo que a su turno atraerían a las multinacionales, que invertirían así en el país y proporcionarían más empleos. En su último libro (*Blocked in the cabinet*) cuenta las experiencias de un académico encerrado en el gabinete del país más poderoso del mundo. En este reportaje telefónico con *CASH*, Reich le recomienda al gobierno de Menem que invierta en educación, incluso tomando deuda en el exterior. Y que suavice, con distintas políticas activas (salario mínimo, subsidios), el costo social que provocó la reconversión económica.

–Diversas estadísticas muestran que en Argentina las calificaciones no sólo de los desocupados sino también de una gran parte de los ocupados es muy pobre. ¿Qué opina?

–En los próximos días la Comisión de Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) presentará su informe anual con las últimas investigaciones sobre el tema. Ellos encuentran que las desregulaciones, las privatizaciones y el libre comercio han promovido el crecimiento económico, pero también han ensanchado la brecha de ingresos entre ricos y pobres, entre la gente mejor y peor educada. Por eso, las inversiones en educación y en la calificación de la mano de obra son críticas para países subdesarrollados como Argentina, que necesitan crecer a tasas superiores a los países desarrollados y al mismo tiempo no empeorar un desequilibrio social de por sí grande.

–En Argentina existe una especie de dilema entre la necesidad de reducir el déficit fiscal e incrementar el gasto público en educación.

Deuda: ***"No hay nada de malo en endeudarse para invertir en educación. Sobre todo porque uno puede esperar un mayor crecimiento económico en el futuro".***

–Las inversiones en educación, en calificación laboral, en comunicaciones y transportes modernos e infraestructura en general son centrales para el crecimiento de una nación. Son el verdadero reaseguro para atraer inversiones extranjeras de calidad, que generen mejores puestos de trabajo. Debería haber una lista considerable de estas cuestiones en el Presupuesto para mejorar el bienestar de la población. No hay nada de malo en endeudarse con el fin de invertir para el futuro. Sobre todo, si haciéndolo uno puede esperar contar con gente más productiva en el futuro y en consecuencia un mayor crecimiento eco-

a Robert Reich, ex secretario de trabajo de Clinton

MIRAR A CORTO PLAZO"

EMPLEO

Producción: Maximiliano Montenegro

Reich dice que la alternativa en Argentina "entre el viejo proteccionismo y un mercado libre no es la correcta". Así, "la transición se torna muy dolorosa y crece el rechazo al sistema de mercado", advierte. Recomienda políticas que a Roque Fernández le erizarían la piel. Entre ellas, endeudarse para invertir en educación.



Robert Reich, autor de "El trabajo de las naciones".
"En Argentina no se dieron cuenta que hay un tercer camino."

Contra Rifkin

–¿Cuál es su opinión acerca de las propuestas para bajar el desempleo que van en la dirección de reducir la jornada laboral, como las que popularizó Jeremy Rifkin en su best seller *El fin del trabajo*?

–La pregunta crítica es si los asalariados serían remunerados como si estuvieran trabajando normalmente, aunque estén trabajando menos. O si, alternativamente, se contentarían con la misma paga por hora, pero con una menor remuneración total, porque están trabajando menos horas. No creo que muchos ocupados estén dispuestos a trabajar menos, por menos dinero. Mucha gente quisiera trabajar menos por más dinero. ¿Pero de dónde podría salir ese dinero para financiar una cosa así? Esto sería equivalente a un aumento en el salario por hora. Y no veo cómo aplicarlo.

nómico. No invertir adecuadamente hoy en educación es asegurarse el fracaso en el largo plazo.

–Sabe que no es lo mismo cómo se ve el problema desde la academia que desde el gobierno: hay demandas de distintos sectores y los problemas que surgen de administrar recursos limitados recursos.

–Conozco muy bien las presiones de los distintos sectores por obtener resultados de corto plazo. Pero la opinión pública debe demandar que la educación se convierta en la prioridad número uno. De otra forma, las diferencias en la distribución del ingreso seguirán aumentando y la prosperidad futura del país estará en duda.

–¿Hay otro tipo de políticas de efectos más notorios en el corto plazo para encarar la creciente desigualdad en la distribución del ingreso?

–Se debería considerar el establecimiento de un salario mínimo, que fuera aumentando a medida que creciera la economía del país. Y también es importante la progresividad del sistema tributario a través del impuesto a las ganancias.

–¿Cuál es su opinión sobre la receta que dice que para un país como Argentina, con un alto desempleo, la flexibilización laboral es la fórmula para crear puestos de trabajo?

–Estoy a favor de la flexibilidad del mercado laboral. Creo que es importante para los empleadores tener la discrecionalidad para contratar y despedir, y también de fijar los salarios en el nivel que ellos consideran adecuado. Pero la flexibilidad del mercado laboral no puede ser vista como algo mágico, que resuelve los problemas macroeconómicos. Sin algo más, laflexibilidad laboral lleva a una mayor desigualdad en los ingresos. Es por eso que se necesita un segundo grupo de políticas.

–¿Cuáles?

–Primero, hay que implementar un "seguro de empleabilidad". Si alguien pierde su trabajo y encuentra un nuevo empleo donde le pagan menos que en el anterior, entonces por un determinado período el Estado debería subsidiar –tal vez– el 50 por ciento de la diferencia salarial. En segundo lugar, los traspasos en el mercado laboral deben ser facilitados: si alguien pierde su trabajo, el Estado debería proveer la información para que esta persona pueda saber dónde se están creando nuevos empleos y qué se necesita aprender para calificar para ellos. Tercero: es fundamental una reforma en el sistema bancario, para que existan líneas de crédito para los jóvenes que quieran iniciar pequeños negocios.

Piso: ***"Para aminorar la desigualdad, habría que considerar un salario mínimo, que fuera aumentando a medida que creciera la economía del país".***

Cuarto: son muy útiles los llamados "sistemas de aprendizaje de por vida", para que la persona que queda desempleada pueda acceder a la calificación necesaria para reinsertarse en el mercado.

–La idea de subsidiar a quienes ven disminuidos sus ingresos, al igual que su propuesta de un salario mínimo, pondría un piso a la baja de los salarios. En Argentina, varios economistas dirían que esas medidas van en contra de un mercado libre, y retardarían la reducción del desempleo.

–Lo más importante es encontrar un balance entre los nuevos instrumentos que afectan al mercado y las rigideces del viejo sistema. La idea es que la gente se pueda adaptar por sí sola a los cambios del mercado, pero para eso es necesario suavizar la transición con este tipo de políticas activas. Es una ingenuidad pensar que la población puede adaptarse rápidamente a mercados libres en los que los viejos trabajos y salarios son constantemente amenazados. El gobierno tiene que hacer más aceptable el cambio, porque de otra forma la gente se aferrará, con razón, al viejo sistema.

–Es difícil pensar que los bancos en Argentina, o el mercado de capitales extranjero, estén entusiasmados en dar crédito al gobierno para financiar este tipo de políticas activas.

–Desafortunadamente, los mercados de capitales internacionales sólo miran a muy corto plazo. Por eso el gobierno tiene un rol fundamental que jugar en este aspecto. Los políticos pueden ser tan cortoplacistas como los mercados; pero, al menos, deben prestar atención a la opinión pública. Y entonces es crucial que los votantes insistan con estas políticas de largo plazo.

El Estado y el costo social

"LA DESIGUALDAD ES PELIGROSA"

–Durante 1992 y 1996, cuando usted participó del gabinete del presidente Clinton, ¿estaba Argentina en alguna lista de prioridades, en alguna discusión del día, en alguna mención del presidente?

–Fui secretario de Trabajo, y ésa era primariamente una responsabilidad doméstica. Por eso no prestaba demasiada atención a cuestiones concernientes a terceros países. Sin embargo, participé activamente de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), viajé a Buenos Aires y conversé con funcionarios argentinos, en abril del '95.

–¿Cuál fue su experiencia en esos encuentros?

–Quedé impresionado con el país y su extraordinaria capacidad para crecer. Sin embargo, me pareció que todavía faltaba el desafío de dar un segundo paso. Percibí que se planteaba superficialmente la alternativa entre las rigideces del pasado y un mercado perfectamente libre y abierto. Esa no es la alternativa correcta, porque así la transición se torna muy dolorosa para demasiada gente, y crece el rechazo popular al sistema de mercado. En Argentina el gobierno debería aliviar los costos sociales hacia el nuevo sistema económico. Esto también sirve como una política macroeconómica. Si el mercado laboral no es sólo flexible sino además adaptable a las nuevos requerimientos de calificación, entonces es posible tener políticas expansivas sin temer a la inflación, porque la fuerza de trabajo podrá satisfacer la demanda de empleo de las empresas.

–¿También percibió esta miopía cortoplacista de los políticos a la cual se refirió al comienzo de este reportaje?

–Los políticos en todos los países siempre reflejan las demandas o percepciones de los ciudadanos. La sociedad en Argentina, como lo hizo en Estados Unidos, debe demandar a sus políticos inversiones en el futuro. El tema además se relaciona con la sustentabilidad del sistema político: incluso en Estados Unidos, el aumento de la desigualdad que viene ocurriendo desde la segunda posguerra es peligroso para la democracia.

–¿Mucho más peligroso es para una democracia joven como la argentina?

–Exactamente. Nosotros tenemos la ventaja de una vieja democracia, con instituciones consolidadas. Estas disparidades en la riqueza y los ingresos son todavía más peligrosos para ustedes. Y por eso es tan importante hoy que apliquen un programa de transición. La obligación del gobierno es no volver al pasado ni restaurar el viejo sistema proteccionista, pero también aminorar el costo social.

–¿La idea es que no hay que olvidarse del "Estado de bienestar"?

–La idea es convertir al Estado de bienestar en un "Estado de oportunidades" para la gente. Los políticos tienen que entender que hay un tercer camino.

COMERCIO

El desequilibrio en los primeros siete meses alcanzó los 1863 millones de dólares, con lo que se superarían los 3000 millones en el año. Las importaciones crecen a ritmo sostenido, mientras que las exportaciones se estancaron.

Qué se vende, qué se compra

-comercio exterior por rubros, primer semestre-

	1996 Monto -en millones de dólares-	1996 Participación sobre el total -en %-	1997 Monto -en millones de dolares-	1997 Participación sobre el total -en %-
Exportaciones				
* Productos primarios	3193	28	3599	29
* MOA (a)	3842	34	4154	33
* MOI (b)	2942	26	3307	26
* Combustibles	1366	12	1505	12
TOTAL	**11343**	**100**	**12565**	**100**
Importaciones				
* Bienes de Capital	2497	24	3504	26
* Materias primas y bienes intermedios	3906	36	4597	33
* Combustibles y lubricantes	394	3	433	3
* Piezas y accesorios para bienes capital	1807	17	2624	19
* Bienes de consumo	1576	15	1997	14
* Automotores pasajeros	522	5	675	5
* Sin clasificar	7	–	7	–
TOTAL	**10711**	**100**	**13837**	**100**

Nota: (a) MOA, Manufactura de Origen Agropecuario.(b) MOI, Manufactura de Origen Industrial.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Fuerte aumento del déficit comercial

ROJO INTENSO

Por Naúm Minsburg (*)

Los saldos del comercio exterior de los últimos años indican que los déficit fueron en 1993 de 3665 millones de dólares, el año siguiente de 5751, para tornarse positivos en 1995 con 842 millones y de sólo 50 millones el año pasado. Vale recordar que en el primer semestre de 1996 se registró un saldo favorable de 633 millones. A partir de ese momento, mes a mes, el balance ha sido negativo, para alcanzar en julio de este año un déficit acumulado en los últimos trece meses de 2372 millones de dólares.

La prolongación de esta tendencia llevará a un desequilibrio de más de 3000 millones de dólares. Esto agravaría el déficit de la cuenta corriente de Balanza de Pagos (intereses de la deuda externa, más el saldo comercial y de servicios), que podría superar los 10.000 millones de dólares.

La comparación del intercambio comercial del primer semestre de 1997 con el de 1996 indica que las exportaciones aumentaron en 1221 millones de dólares, mientras que las importaciones se incrementaron en 3126 millones.

Resulta interesante analizar el comercio exterior en un período más prolongado para definir su caracterización estructural y, consecuentemente, examinar su tendencia.

Entre 1990 y 1996 el aumento de las exportaciones ha sido significativo –casi duplican su valor–, incrementándose en un 92,7 por ciento. Los volúmenes e importes crecieron fuertemente. La composición por grandes rubros se ha mantenido sin grandes variaciones durante ese período: los Productos Primarios, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y los combustibles, en conjunto, representaron el 73 por ciento de las exportaciones. Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) significaron un 27 por ciento de las ventas al exterior, que declinaron ligeramente en el primer semestre de 1997 (26 por ciento). Esto demuestra su relativa primarización.

Un aspecto destacable radica en el importante crecimiento registrado en las importaciones producto de la amplia apertura de la economía. Las compras externas subieron casi seis veces (583 por ciento). Incentivadas además por operaciones de dumping y *Aduana paralela* por medio.

La composición de las importaciones evidencia un fuerte increme[nto] del rubro Bienes de Capital, q[ue] pasó de 16 por ciento en 1990 a [un] 24 en 1996 y a un 26 en el prim[er] semestre de este año. En el mism[o] lapso han declinado las importaci[o]nes de Materias Primas, que pas[a]ron de un 51 a un 33 por ciento. L[os] Bienes de Consumo saltaron de [un] 8 a un 15 por ciento.

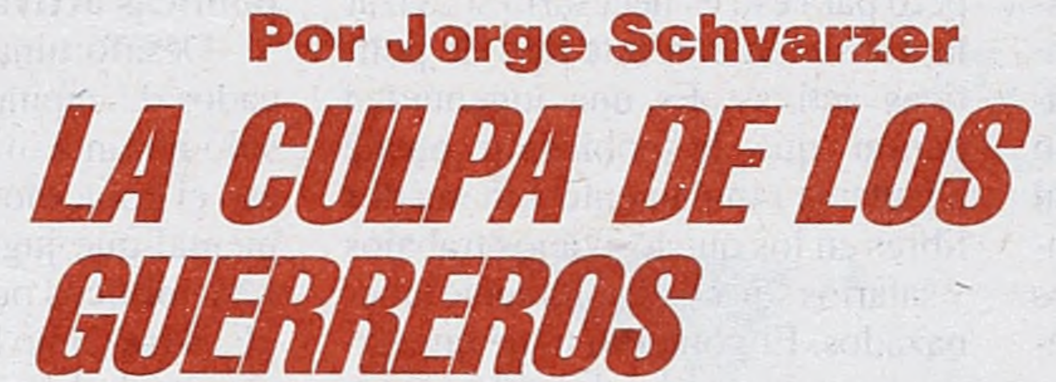
Déficit: ***Esta tendenci[a] llevará el déficit a más d[e] 3000 millones. Esto agravaría el desequilibri[o] de la cuenta corriente, que superaría los 10.000 millones.***

La reaparición del déficit come[r]cial debido a la retracción exportad[o]ra tiene varias explicaciones. En pr[i]mer lugar, la preeminencia que oc[u]pan los productos de escaso val[or] agregado (algunos de los cuales ha[n] disminuido sus precios internacion[a]les). En segundo término, las restri[c]ciones a las importaciones que es[tá] implementando Brasil, el princip[al] mercado de nuestra producción e[x]portable. Y, por último, la revalor[i]zación del dólar en el mercado inte[r]nacional, con la consecuente revalu[a]ción del peso, influyen en un encar[e]cimiento de nuestras exportaciones [en] los mercados extra Mercosur.

(*) Economista.



FALACIAS ECONOMICAS



Por Jorge Schvarzer

LA CULPA DE LOS GUERREROS

Uno de los fenómenos de la tecnología moderna en el ámbito militar es que tiende a suprimir el contacto físico entre los soldados enfrentados. La imagen de aquella clásica marcha a bayoneta calada fue desplazada por los tableros luminosos que registran el avance de los misiles cargados de explosivos. La guerra del Golfo marcó un momento culminante en ese cambio en el que unos hombres matan a otros sin haberles visto las caras, en el que se arrojan bombas mortales sobre ciudades sin siquiera estar volando sobre ellas. Un curioso resultado de estas novedades es el desplazamiento, que llega hasta la anulación, de la culpa individual. La acción de matar deja de ser personal, directa y dolorosa, para convertirse en una tarea "limpia", basada en el pulsado de botones y el control de registros. La muerte deja de ser la muerte de un ser humano para volverse valor estadístico. Todo el mundo vio por TV la guerra del Golfo; nadie sabe cuántos murieron y pocos, si algunos, vieron los cadáveres.

Paradójicamente, una brecha similar se abre más de una vez entre los ministros de Economía y la sociedad a la que deben servir. Estos se recluyen en sus despachos oficiales y apenas se reúnen con sus amigos o con otros funcionarios en departamentos de lujo o *countries* cerrados. Cuando salen, viajan en automóviles con chofer, protegidos por cristales polarizados y guardaespaldas que garantizan que nadie se acerque para que no haya peligro a su persona. Su relación con sus gobernados se restringe al manejo de estadísticas y, a veces, sólo a aquellas estadísticas que eligen por su funcionalidad respecto de sus ideas.

Sólo eso puede explicar que algunos digan que "la economía anda bien" cuando la desocupación es la más elevada desde que se llevan registros de la misma, tan alta que supera a la de otros países semejantes, y tan durable que está llevando a la desesperación a quienes la sufren. Que repitan esa afirmación cuando el poder adquisitivo del salario es el más bajo de las últimas tres décadas y la pobreza se extiende como mancha de aceite. Los vencedores de esta batalla económica no ven las bajas que provocan ni tienen remordimientos por ellas. ¿Piensan, acaso, que "la economía" tiene otro objetivo que el bienestar social?

COMERCIO

El desequilibrio en los primeros siete meses alcanzó los 1863 millones de dólares, con lo que se superarían los 3000 millones en el año. Las importaciones crecen a ritmo sostenido, mientras que las exportaciones se estancaron.

Qué se vende, qué se compra

-comercio exterior por rubros, primer semestre-

	1996 Monto -en millones de dólares-	1996 Participación sobre el total -en %-	1997 Monto -en millones de dolares-	1997 Participación sobre el total -en %-
Exportaciones				
* Productos primarios	3193	28	3599	29
* MOA (a)	3842	34	4154	33
* MOI (b)	2942	26	3307	26
* Combustibles	1366	12	1505	12
TOTAL	**11343**	**100**	**12565**	**100**
Importaciones				
* Bienes de Capital	2497	24	3504	26
* Materias primas y bienes intermedios	3906	36	4597	33
* Combustibles y lubricantes	394	3	433	3
* Piezas y accesorios para bienes capital	1807	17	2624	19
* Bienes de consumo	1576	15	1997	14
* Automotores pasajeros	522	5	675	5
* Sin clasificar	7	–	7	–
TOTAL	**10711**	**100**	**13837**	**100**

Nota: (a) MOA, Manufactura de Origen Agropecuario.(b) MOI, Manufactura de Origen Industrial.
Fuente: Elaboración propia en base a INDEC

Fuerte aumento del déficit comercial

ROJO INTENSO

Por Naúm Minsburg (*)

Los saldos del comercio exterior de los últimos años indican que los déficit fueron en 1993 de 3665 millones de dólares, el año siguiente de 5751, para tornarse positivos en 1995 con 842 millones y de sólo 50 millones el año pasado. Vale recordar que en el primer semestre de 1996 se registró un saldo favorable de 633 millones. A partir de ese momento, mes a mes, el balance ha sido negativo, para alcanzar en julio de este año un déficit acumulado en los últimos trece meses de 2372 millones de dólares.

La prolongación de esta tendencia llevará a un desequilibrio de más de 3000 millones de dólares. Esto agravaría el déficit de la cuenta corriente de Balanza de Pagos (intereses de la deuda externa, más el saldo comercial y de servicios), que podría superar los 10.000 millones de dólares.

La comparación del intercambio comercial del primer semestre de 1997 con el de 1996 indica que las exportaciones aumentaron en 1221 millones de dólares, mientras que las importaciones se incrementaron en 3126 millones.

Resulta interesante analizar el comercio exterior en un período más prolongado para definir su caracterización estructural y, consecuentemente, examinar su tendencia.

Entre 1990 y 1996 el aumento de las exportaciones ha sido significativo –casi duplican su valor–, incrementándose en un 92,7 por ciento. Los volúmenes e importes crecieron fuertemente. La composición por grandes rubros se ha mantenido sin grandes variaciones durante ese período: los Productos Primarios, las Manufacturas de Origen Agropecuario (MOA) y los combustibles, en conjunto, representaron el 73 por ciento de las exportaciones. Las Manufacturas de Origen Industrial (MOI) significaron un 27 por ciento de las ventas al exterior, que declinaron ligeramente en el primer semestre de 1997 (26 por ciento). Esto demuestra su relativa primarización.

Un aspecto destacable radica en el importante crecimiento registrado en las importaciones producto de la amplia apertura de la economía. Las compras externas subieron casi seis veces (583 por ciento). Incentivadas además por operaciones de dumping y *Aduana paralela* por medio.

La composición de las importaciones evidencia un fuerte incremento del rubro Bienes de Capital, que pasó de 16 por ciento en 1990 a un 24 en 1996 y a un 26 en el primer semestre de este año. En el mismo lapso han declinado las importaciones de Materias Primas, que pasaron de un 51 a un 33 por ciento. Los Bienes de Consumo saltaron de un 8 a un 15 por ciento.

> **Déficit:** ***Esta tendencia llevará el déficit a más de 3000 millones. Esto agravaría el desequilibrio de la cuenta corriente, que superaría los 10.000 millones.***

La reaparición del déficit comercial debido a la retracción exportadora tiene varias explicaciones. En primer lugar, la preeminencia que ocupan los productos de escaso valor agregado (algunos de los cuales han disminuido sus precios internacionales). En segundo término, las restricciones a las importaciones que está implementando Brasil, el principal mercado de nuestra producción exportable. Y, por último, la revalorización del dólar en el mercado internacional, con la consecuente revaluación del peso, influyen en un encarecimiento de nuestras exportaciones a los mercados extra Mercosur.

(*) Economista.



FALACIAS ECONOMICAS

Por Jorge Schvarzer

LA CULPA DE LOS GUERREROS

Uno de los fenómenos de la tecnología moderna en el ámbito militar es que tiende a suprimir el contacto físico entre los soldados enfrentados. La imagen de aquella clásica marcha a bayoneta calada fue desplazada por los tableros luminosos que registran el avance de los misiles cargados de explosivos. La guerra del Golfo marcó un momento culminante en ese cambio en el que unos hombres matan a otros sin haberles visto las caras, en el que se arrojan bombas mortales sobre ciudades sin siquiera estar volando sobre ellas. Un curioso resultado de estas novedades es el desplazamiento, que llega hasta la anulación, de la culpa individual. La acción de matar deja de ser personal, directa y dolorosa, para convertirse en una tarea "limpia", basada en el pulsado de botones y el control de registros. La muerte deja de ser la muerte de un ser humano para volverse valor estadístico. Todo el mundo vio por TV la guerra del Golfo; nadie sabe cuántos murieron y pocos, si algunos, vieron los cadáveres.

Paradójicamente, una brecha similar se abre más de una vez entre los ministros de Economía y la sociedad a la que deben servir. Estos se recluyen en sus despachos oficiales y apenas se reúnen con sus amigos o con otros funcionarios en departamentos de lujo o *countries* cerrados. Cuando salen, viajan en automóviles con chofer, protegidos por cristales polarizados y guardaespaldas que garantizan que nadie se acerque para que no haya peligro a su persona. Su relación con sus gobernados se restringe al manejo de estadísticas y, a veces, sólo a aquellas estadísticas que eligen por su funcionalidad respecto de sus ideas.

Sólo eso puede explicar que algunos digan que "la economía anda bien" cuando la desocupación es la más elevada desde que se llevan registros de la misma, tan alta que supera a la de otros países semejantes, y tan durable que está llevando a la desesperación a quienes la sufren. Que repitan esa afirmación cuando el poder adquisitivo del salario es el más bajo de las últimas tres décadas y la pobreza se extiende como mancha de aceite. Los vencedores de esta batalla económica no ven las bajas que provocan ni tienen remordimientos por ellas. ¿Piensan, acaso, que "la economía" tiene otro objetivo que el bienestar social?

MINERIA

Regalías y disputas en Bajo de la Alumbrera

NEGOCIOS DEL SOCAVON

Por Aldo Garzón



El promocionado boom minero mueve mucho dinero, y varios son los protagonistas de este negocio. Las provincias, en cuyas tierras están los ricos minerales. El Gobierno nacional que apuesta a que ese sector se convierta en uno de los más dinámicos en materia exportadora. Y las compañías internacionales, que ante un régimen de explotación ultraliberal, están realizando millonarias inversiones para extraer las riquezas que están debajo de la tierra. Ahora, cuando los proyectos están alcanzando su madurez, esos tres protagonistas están en disputa por cómo se distribuirá la renta de esta actividad. El *leading case* es Bajo de la Alumbrera, en Catamarca.

La provincia quiere cobrar el 3 por ciento por regalías a Minera Alumbrera Limited sin deducirle los costos por procesamiento y fletes. Roque Fernández se opone a esa medida, en línea con los reclamos de las empresas privadas. La controversia arranca en 1993. Pero el conflicto adquirió mayor intensidad en estos días, cuando falta poco menos de un mes para que el consorcio internacional empiece a extraer 3,5 millones de toneladas de cobre y 12 millones de onzas troy de oro que yacen a escasos metros de la superficie del suelo catamarqueño.

"El monto de las regalías no es muy elevado", dice el subsecretario de Minería, Daniel Meilán, que piensa que el tema no pasa por la suma de dinero en cuestión sino en la alteración de las reglas de juego, en un sector donde se han comprometido inversiones por 3600 millones de dólares en varios proyectos hasta el año 2000. La empresa dejó entrever que no pagará ni un centavo de más. Catamarca amenaza con el clásico "te veré en la Corte". Y el Ministerio de Economía redacta un decreto por el cual la Nación, al final, terminaría salvando con recursos fiscales la diferencia.

En sólo tres años más, Bajo de la Alumbrera será la novena mina de cobre en importancia del mundo y ocupará el puesto 14 entre las que producen oro. Es, además, el primer gran proyecto que se ejecuta tras el Acuerdo Federal Minero de mayo de 1993 que estableció, entre otras garantías para los inversores, estabilidad fiscal por 30 años y un tope del 3 por ciento para las regalías a entregar a las provincias, propietarias de los recursos.

El cálculo de la base imponible para aplicar ese 3 por ciento es el eje del conflicto. Catamarca acepta las condiciones establecidas en la Ley de Inversiones Mineras, pero no su reglamentación donde se establece el mecanismo de liquidación de las regalías.

Bajo de la Alumbrera será una de las minas más importantes del mundo. Catamarca reclama un pago mayor por regalías, que la empresa niega. El Estado terminaría pagando la diferencia.

El artículo 22 de esa norma –promulgada el 19 de mayo de 1993– indicaba que "las provincias que adhieren al régimen de la presente ley y que perciban o decidan percibir regalías, no podrán cobrar un porcentaje superior al 3 por ciento sobre el valor boca mina del mineral extraído". Adelantándose a la reglamentación de esa norma nacional, Catamarca sancionó el 15 de noviembre de ese año una ley provincial (la 4757), mediante la cual no sólo fijó en el 3 por ciento como máximo para las regalías mineras, sino que además estableció que se aplicarían "sobre el volumen físico de las sustancias minerales extraídas de cada yacimiento en boca mina, con independencia a su posterior beneficio". Dos días después de haber determinado su propio modo de cálculo, el 17 de noviembre, Catamarca se adhirió a la Ley de Inversiones Mineras y recién el 28 de diciembre apareció el decreto reglamentario de esta última, donde se dan precisiones acerca del significado de "boca mina" y de cómo liquidar las regalías.

Como el decreto reglamentario todavía no resultaba demasiado claro, en un documento del Ministerio de Economía se determinaba una fórmula bastante sencilla: el valor "boca mina" sobre el que se aplicarán las regalías será igual al valor de venta del metal fundido menos los costos de trituración, molienda, procesamiento, transporte, fletes, seguro y comercialización. La diferencia con el criterio catamarqueño es que con esta fórmula se deducen los costos para la base imponible.

Si se toman solamente los promedios de producción de Bajo de la Alumbrera para los próximos 20 años (165 mil toneladas de cobre y 600 mil onzas de oro por año), así como los actuales precios internacionales, que rondan en los 2178 dólares para la tonelada de cobre y 324 dólares para la onza de oro, las ventas serían de casi 554 millones de dólares anuales y las regalías, según el criterio de Catamarca, alcanzarían poco más de 16,5 millones de dólares. Para Minera Alumbrera, no superaría los 8 millones.

Esa diferencia, que para algunos especialistas sería de un par de millones más tomando los valores de máxima producción, no es una suma que suponga una crisis de envergadura. Pero la discusión pasa, para el Gobierno nacional, por la necesidad de respetar las condiciones iniciales que se establecieron para atraer inversores extranjeros al negocio de la minería. El mejor camino es la negociación, pero, como lo reconoció a **Página/12** Jorge Bazterrica, vicepresidente de la Cámara de Empresarios Mineros, "se cortó el diálogo con la provincia".

El secretario de Industria, Comercio y Minería, Alieto Guadagni, anticipó que el Gobierno garantizará por decreto el mantenimiento de las reglas de juego. Pero como la Nación no tiene manera de intervenir en la legislación provincial, la salida a esa encrucijada que sugieren asesores de Fernández para el caso Catamarca se encontraría en que el Estado nacional se haga cargo de devolverle la diferencia a Minera Alumbrera.

> **Criterio:** ***Bajo de la Alumbrera venderá minerales por U$S 554 millones anuales. Y las regalías, según Catamarca, deberían ser más de 16,5 millones.***

Una mina de oro

Bajo de la Alumbrera, en el centro de Catamarca, es uno de los principales yacimientos de minerales del mundo, con 752 millones de toneladas métricas de reservas. Tiene una *ley* de 0,51 por ciento de cobre y 0,64 gramos de oro por tonelada. Sólo la construcción de la mina, a cielo abierto, demandó una inversión de 1100 millones de dólares y el trabajo de 6000 personas.

La mina producirá, en sus 20 años de vida útil, 3,3 millones de toneladas de cobre y 12 millones de onzas de oro, lo que hace un promedio de 165 mil toneladas de cobre y 600 mil onzas de oro por año.

Los derechos de exploración y explotación de Bajo de la Alumbrera pertenecen a Yacimientos Mineros Agua de Dionisio (YMAD), sociedad constituida en un 60 por ciento por Catamarca y el 40 restante por la Universidad Nacional de Tucumán. YMAD formó una unión transitoria de empresas con Minera Alumbrera Limited para la explotación de la mina.

El consorcio internacional está formado por MIM Holdings Limited de Australia (50 por ciento de la propiedad), North Ltd., también australiana (25 por ciento) y Río Algom Ltd. de Canadá (25 por ciento). A partir de octubre, cuando entre en producción y comience a exportar mineral desde el puerto de San Martín, cerca de Rosario, la mina generará 400 mil dólares diarios en impuestos, regalías, salarios y compras de energía y combustible, además de dar trabajo a 750 personas en forma directa.

Regalías y disputas en Bajo de la Alumbrera

NEGOCIOS DEL SOCAVON

MINERIA

Por Aldo Garzón

El promocionado boom minero mueve mucho dinero, y varios son los protagonistas de este negocio. Las provincias, en cuyas tierras están los ricos minerales. El Gobierno nacional que apuesta a que ese sector se convierta en uno de los más dinámicos en materia exportadora. Y las compañías internacionales, que ante un régimen de explotación ultraliberal, están realizando millonarias inversiones para extraer las riquezas que están debajo de la tierra. Ahora, cuando los proyectos están alcanzando su madurez, esos tres protagonistas están en disputa por cómo se distribuirá la renta de esta actividad. El *leading case* es Bajo de la Alumbrera, en Catamarca.

La provincia quiere cobrar el 3 por ciento por regalías a Minera Alumbrera Limited sin deducirle los costos por procesamiento y fletes. Roque Fernández se opone a esa medida, en línea con los reclamos de las empresas privadas. La controversia arranca en 1993. Pero el conflicto adquirió mayor intensidad en estos días, cuando falta poco menos de un mes para que el consorcio internacional empiece a extraer 3,5 millones de toneladas de cobre y 12 millones de onzas troy de oro que yacen a escasos metros de la superficie del suelo catamarqueño.

"El monto de las regalías no es muy elevado", dice el subsecretario de Minería, Daniel Meilán, que piensa que el tema no pasa por la suma de dinero en cuestión sino en la alteración de las reglas de juego, en un sector donde se han comprometido inversiones por 3600 millones de dólares en varios proyectos hasta el año 2000. La empresa dejó entrever que no pagará ni un centavo de más. Catamarca amenaza con el clásico "te veré en la Corte". Y el Ministerio de Economía redacta un decreto por el cual la Nación, al final, terminaría salvando con recursos fiscales la diferencia.

En sólo tres años más, Bajo de la Alumbrera será la novena mina de cobre en importancia del mundo y ocupará el puesto 14 entre las que producen oro. Es, además, el primer gran proyecto que se ejecuta tras el Acuerdo Federal Minero de mayo de 1993 que estableció, entre otras garantías para los inversores, estabilidad fiscal por 30 años y un tope del 3 por ciento para las regalías a entregar a las provincias, propietarias de los recursos.

El cálculo de la base imponible para aplicar ese 3 por ciento es el eje del conflicto. Catamarca acepta las condiciones establecidas en la Ley de Inversiones Mineras, pero no su reglamentación donde se establece el mecanismo de liquidación de las regalías.

El artículo 22 de esa norma –promulgada el 19 de mayo de 1993– indicaba que "las provincias que adhieren al régimen de la presente ley y que perciban o decidan percibir regalías, no podrán cobrar un porcentaje superior al 3 por ciento sobre el valor boca mina del mineral extraído". Adelantándose a la reglamentación de esa norma nacional, Catamarca sancionó el 15 de noviembre de ese año una ley provincial (la 4757), mediante la cual no sólo fijó en el 3 por ciento como máximo para las regalías mineras, sino que además estableció que se aplicarían "sobre el volumen físico de las sustancias minerales extraídas de cada yacimiento en boca mina, con independencia a su posterior beneficio". Dos días después de haber determinado su propio modo de cálculo, el 17 de noviembre, Catamarca se adhirió a la Ley de Inversiones Mineras y recién el 28 de diciembre apareció el decreto reglamentario de esta última, donde se dan precisiones acerca del significado de "boca mina" y de cómo liquidar las regalías.

Como el decreto reglamentario todavía no resultaba demasiado claro, en un documento del Ministerio de Economía se determinaba una fórmula bastante sencilla: el valor "boca mina" sobre el que se aplicarán las regalías será igual al valor de venta del metal fundido menos los costos de trituración, molienda, procesamiento, transporte, fletes, seguro ycomercialización. La diferencia con el criterio catamarqueño es que con esta fórmula se deducen los costos para la base imponible.

Si se toman solamente los promedios de producción de Bajo de la Alumbrera para los próximos 20 años (165 mil toneladas de cobre y 600 mil onzas de oro por año), así como los actuales precios internacionales, que rondan en los 2178 dólares para la tonelada de cobre y 324 dólares para la onza de oro, las ventas serían de casi 554 millones de dólares anuales y las regalías, según el criterio de Catamarca, alcanzarían poco más de 16,5 millones de dólares. Para Minera Alumbrera, no superaría los 8 millones.

Esa diferencia, que para algunos especialistas sería de un par de millones más tomando los valores de máxima producción, no es una suma que suponga una crisis de envergadura. Pero la discusión pasa, para el Gobierno nacional, por la necesidad de respetar las condiciones iniciales que se establecieron para atraer inversores extranjeros al negocio de la minería. El mejor camino es la negociación, pero, como lo reconoció a **Página/12** Jorge Bazterrica, vicepresidente de la Cámara de Empresarios Mineros, "se cortó el diálogo con la provincia".

El secretario de Industria, Comercio y Minería, Alieto Guadagni, anticipó que el Gobierno garantizará por decreto el mantenimiento de las reglas de juego. Pero como la Nación no tiene manera de intervenir en la legislación provincial, la salida a esa encrucijada que sugieren asesores de Fernández para el caso Catamarca se encontraría en que el Estado nacional se haga cargo de devolverle la diferencia a Minera Alumbrera.



Bajo de la Alumbrera será una de las minas más importantes del mundo. Catamarca reclama un pago mayor por regalías, que la empresa niega. El Estado terminaría pagando la diferencia.

Criterio: ***Bajo de la Alumbrera venderá minerales por U$S 554 millones anuales. Y las regalías, según Catamarca, deberían ser más de 16,5 millones.***

Una mina de oro

Bajo de la Alumbrera, en el centro de Catamarca, es uno de los principales yacimientos de minerales del mundo, con 752 millones de toneladas métricas de reservas. Tiene una *ley* de 0,51 por ciento de cobre y 0,64 gramos de oro por tonelada. Sólo la construcción de la mina, a cielo abierto, demandó una inversión de 1100 millones de dólares y el trabajo de 6000 personas.

La mina producirá, en sus 20 años de vida útil, 3,3 millones de toneladas de cobre y 12 millones de onzas de oro, lo que hace un promedio de 165 mil toneladas de cobre y 600 mil onzas de oro por año.

Los derechos de exploración y explotación de Bajo de la Alumbrera pertenecen a Yacimientos Mineros Agua de Dionisio (YMAD), sociedad constituida en un 60 por ciento por Catamarca y el 40 restante por la Universidad Nacional de Tucumán. YMAD formó una unión transitoria de empresas con Minera Alumbrera Limited para la explotación de la mina.

El consorcio internacional está formado por MIM Holdings Limited de Australia (50 por ciento de la propiedad), North Ltd., también australiana (25 por ciento) y Río Algom Ltd. de Canadá (25 por ciento). A partir de octubre, cuando entre en producción y comience a exportar mineral desde el puerto de San Martín, cerca de Rosario, la mina generará 400 mil dólares diarios en impuestos, regalías, salarios y compras de energía y combustible, además de dar trabajo a 750 personas en forma directa.

El Buen Inversor

ALERTA OPORTUNA

A las advertencias de Alan Greenspan, titular de la FED, realizadas a fines del año pasado se sumaron en los últimos días nada menos que el FMI y el broker Salomon Brothers. Coinciden en que las acciones están caras.

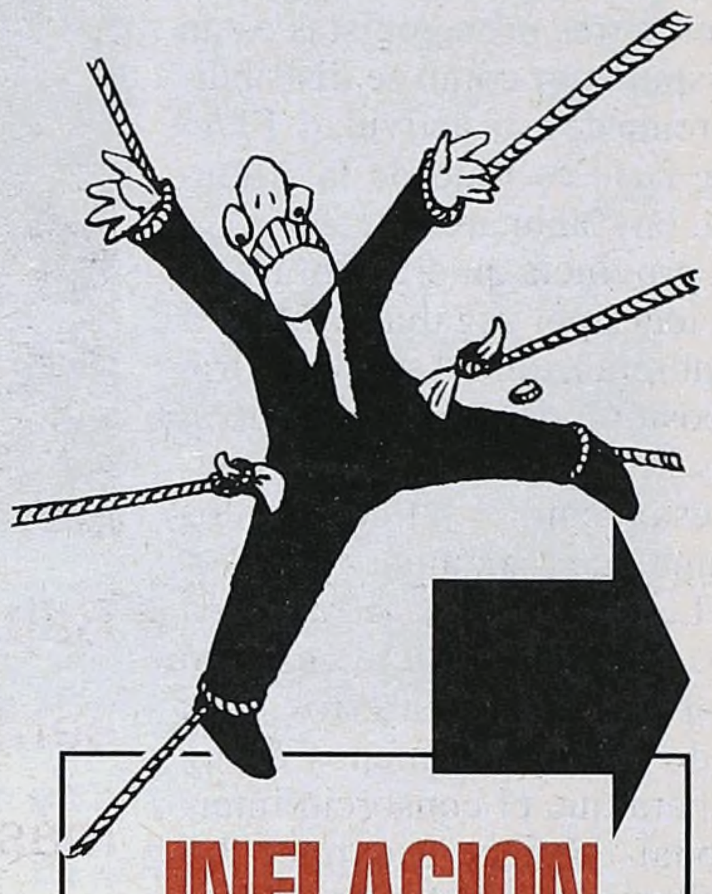
Por Alfredo Zaiat

A fines del año pasado había sido Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal (banca central estadounidense), quien alertó acerca de la "exuberancia irracional" del mercado accionario. Desde entonces, el índice de las principales empresas industriales Dow Jones subió 25 por ciento. Greenspan no cambió de opinión, sólo que ahora no la expresa públicamente. Fue nada menos que el Fondo Monetario Internacional el que tomó esa posta al advertir la semana pasada sobre los peligros de las burbujas bursátiles. Alerta amplificada en el último informe de uno de los *brokers* más importante del mundo, Salomon Brothers: avisó a sus clientes que considera que las acciones americanas están sobrevaluadas entre un 15 a un 20 por ciento.

La exuberancia de las cotizaciones no es exclusiva de Wall Street. Las plazas de la región también están acumulando ganancias extraordinarias. Varios corredores piensan que las acciones argentinas han alcanzado valores que están descontando utilidades de las empresas muy superiores a las que finalmente se contabilizarán en los balances. En las dos últimas semanas esa idea ha empezado a ganar adeptos en el recinto, lo que se reflejó en una caída de los precios.

El interrogante reside en saber si esa corrección forma parte de un ajuste dentro de una tendencia positiva o, si en cambio, ha sido una señal de que se ha agotado un ciclo favorable que ya se ha extendido por un año. En concreto, la mayoría descarta un crac bursátil. Los operadores están divididos entre los que piensan que las acciones no pueden derrumbarse porque existen inversores institucionales locales (AFJP y Fondos Comunes de Inversión) que brindan una fuerte base al mercado, pero que no existe margen para una suba sostenida de las cotizaciones. Y están los que sostienen que esta agachada de los precios resulta una buena oportunidad de compra, arriesgando que el índice de acciones líderes MerVal llegará a los 1000 puntos dentro de doce meses (el viernes cerró a 816).

Ese es el pronóstico de Deutsche Morgan Grenfell, que en un reciente informe recomienda efusivamente a sus clientes "¡Incremente su inversión en acciones y bonos argentinos!". Para sostener ese desinhibido consejo, la banca de inversión del alemán Deutsche Bank afirma que "Argentina se encuentra actualmente disfrutando un sólido y sostenido crecimiento económico; el gobierno se encuentra próximo a firmar un acuerdo de tres años con el FMI y ha colocado un bono a treinta años para recomprar deuda". Descarta que la crisis de los tigres asiáticos o una eventual devaluación en Brasil precipite una hecatombe en la plaza local. Y relativiza que los ruidos políticos por las elecciones del mes próximo puedan afectar los negocios en el recinto. Sólo consideran que un cambio en la política monetaria de la FED, subiendo la tasa de interés de corto plazo, puede arruinar este idílico escenario bursátil.



TASAS

	VIERNES 05/09 en $	VIERNES 05/09 en u$s	VIERNES 12/09 en $	VIERNES 12/09 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.5	5.7	6.4	5.6
60 días	6.8	6.5	7.0	6.0
Caja de Ahorro	3.3	2.4	3.3	2.4
Call Money	6.0	5.5	6.5	6.0

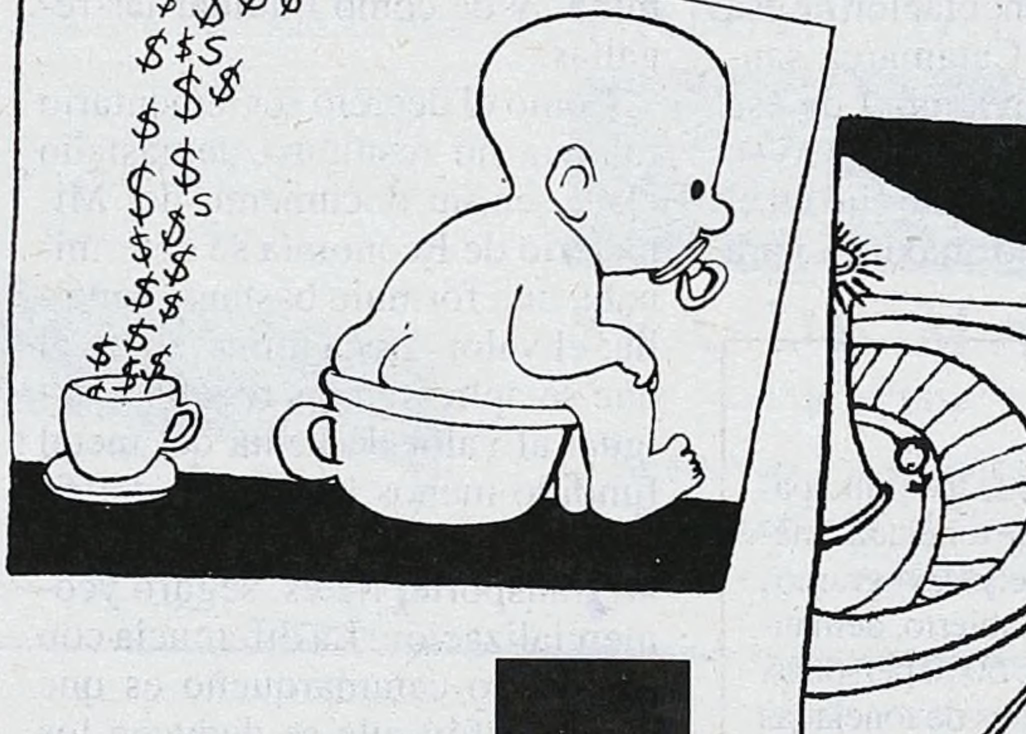
NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

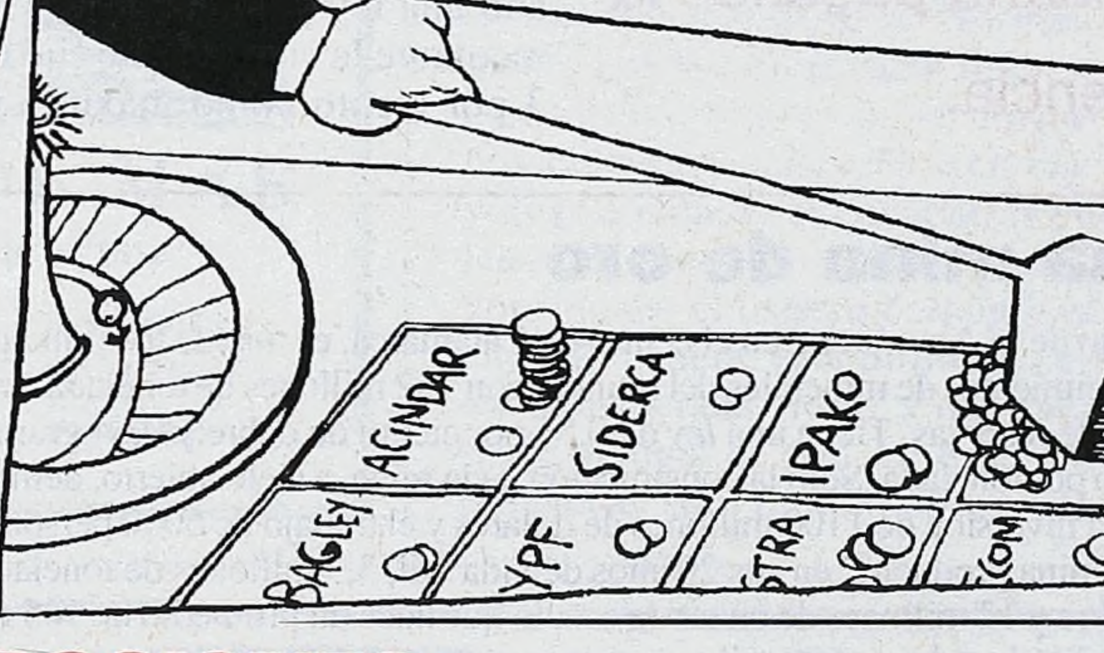
INFLACION

(en porcentaje)

Agosto 1996	-0.2
Septiembre	0.2
Octubre	0.5
Noviembre	-0.2
Diciembre	-0.3
Enero 1997	0.5
Febrero	0.4
Marzo	-0.5
Abril	0.1
Mayo	-0.1
Junio	0.2
Julio	0.2
Agosto	0.2

Inflación acumulada últimos 12 meses: 0,8%.





LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 10/09	14.754
Depósitos al 04/09	
Cuenta Corriente	8.788
Caja de Ahorro	7.769
Plazo Fijo	12.512
	en u$s
Reservas al 10/09	
Oro y dólares	20.590
Títulos Públicos	1.894

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

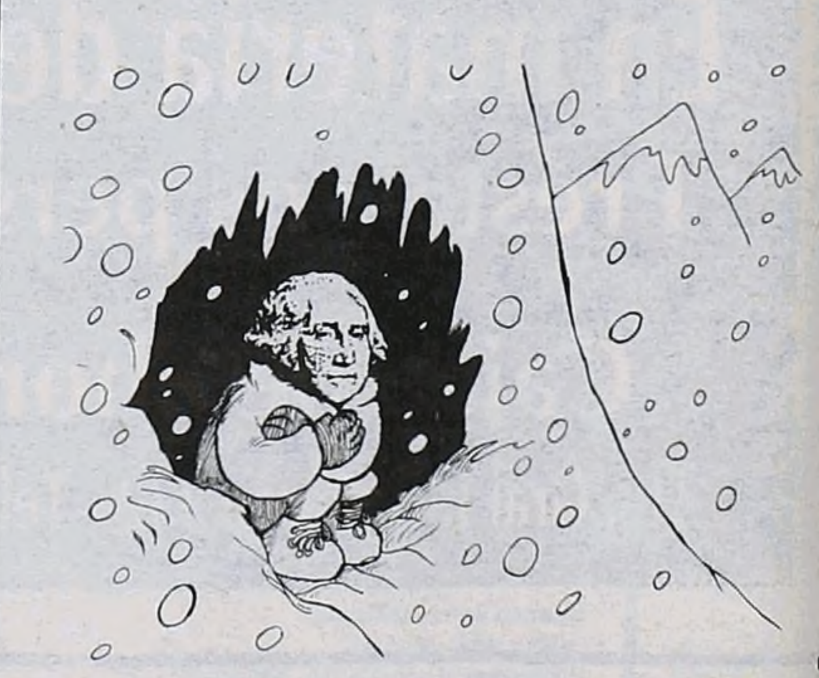
	PRECIO (en pesos) Viernes 05/09	Viernes 12/09	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
ACINDAR	3.100	3.000	-3.2	-3.9	114.3
ALPARGATAS	0.820	0.820	0.0	-1.8	-5.2
ASTRA	2.110	2.020	-4.3	-0.5	8.3
C.COSTANERA	3.400	3.350	-1.5	-1.5	18.1
C.PUERTO	2.850	2.820	-1.1	-1.1	5.6
CIADEA	2.550	2.580	1.2	0.4	-31.3
COMERCIAL DEL PLATA	2.280	2.270	-0.4	2.3	21.4
SIDERCA	3.130	2.970	-5.1	-5.3	77.6
BANCO FRANCES	11.000	10.780	-2.0	-2.0	15.3
BANCO GALICIA	7.450	7.350	-1.3	-2.7	22.3
INDUPA	1.060	1.040	-1.9	-5.9	-9.6
IRSA	4.270	4.140	-3.0	-5.9	29.0
MOLINOS	3.600	3.450	-4.2	-2.8	-2.2
PEREZ COMPANC	7.900	7.950	0.6	-0.4	26.4
SEVEL	1.550	1.530	-1.3	-4.4	-39.3
TELEFONICA	3.510	3.470	-1.1	-0.9	34.4
TELECOM	5.600	5.460	-2.5	-0.7	35.0
T. DE GAS DEL SUR	2.330	2.360	1.3	-0.8	4.0
YPF	34.450	34.000	-1.3	4.3	37.6
INDICE MERVAL	831.970	815.870	-1.9	-2.1	25.6
PROMEDIO BURSATIL	**24185.290**	**23882.380**	**-1.3**	**-0.6**	**29.1**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015
Variación en %	–



–*¿Continúa la incertidumbre en los mercados internacionales?*

–Sí. La volatilidad sigue caracterizando a los mercados. En Europa las bolsas están en baja debido a que Alemania está muy próxima a subir la tasa de interés. Hay fuga de capitales en el sudeste asiático. Y en Estados Unidos muchos pronostican una descenso del Dow Jones y una suba de la tasa de interés de largo plazo.

–*¿Cuál es la perspectiva de la Bolsa local?*

–Con ese escenario internacional no hay duda de que América latina, que tiene un crecimiento promedio del PBI del 5 al 6 por ciento, es la región más favorable para invertir. La Bolsa local está sostenida por los inversores institucionales –AFJP y FCI–, que compran y retienen gran parte de los papeles. Esto permite evitar grandes caídas y atemperar las bajas. Si se compara con la bolsa de Brasil, que tuvo una caída del 30 por ciento desde julio, el retroceso del Merval ha sido menor al 10 por ciento en ese lapso. Esto refleja una situación bastante buena, sobre todo considerando que estamos a un mes de las elecciones.

ME JUEGO

MARIANO VACCARONE

Departamento de Research de la Sociedad de Bolsa

EDUARDO BAGNARDI

–*¿Preocupa a los brokers el resultado electoral?*

–Hace un año que el mercado y la política están desvinculados. Las malas encuestas del Gobierno pueden empezar a afectar si se percibe que la continuidad del plan económico puede estar en juego. Creemos que no va a haber grandes subas en los papeles hasta que pasen las elecciones.

–*¿Cómo ve la economía estadounidense?*

–Esta pasando una situación ideal de crecimiento con mínima inflación. Respecto a la tasa de interés de largo plazo, si se cumplen los pronósticos de los analistas de un ajuste de los papeles en Wall Street, su corrección se vuelve innecesaria. De subir, no creo que supere el 7 por ciento.

–*¿Y la economía argentina?*

–La economía local está muy bien. Dos señales importantes son el fuerte crecimiento del PBI y de la inversión extranjera directa en lo que va del año. En cambio, preocupa el aumento del déficit en cuenta corriente.

–*¿Qué acciones le gustan?*

–Las petroleras, Capex, Bansud, las automotrices y Garovaglio.

–*¿Y qué títulos?*

–No aconsejo invertir en bonos a los actuales precios.

–*¿Qué cartera aconseja para un pequeño inversor?*

–Para un capital de 10 mil pesos, a un año de plazo y cierto nivel de riesgo, compraría acciones.

TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 05/09	Viernes 12/09	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	127,750	127,750	0.0	0.39	10.55
Bocon I en dólares	129,500	129,700	0.2	0.43	8.01
Bocon II en pesos	105,500	105,250	-0.2	0.48	15.03
Bocon II en dólares	120,200	120,350	0.1	0.33	12.06
Bónex en dólares					
Serie 1989	99,600	99,800	0.2	0.3	5.71
Serie 1992	96,100	96,950	0.9	1.41	7.84
Brady en dólares					
Descuento	91,125	91,000	-0.1	0	18.18
Par	73,750	74,000	0.3	0.34	17
FRB	95,500	95,250	-0.3	-0.65	9.48

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Fondos Comunes Agrícolas

CANASTA DE GRANOS

AGRO

Por Daniel Volpe

Más de 100 millones de dólares están invertidos en Fondos Comunes Agrícolas. Pool de inversores que, con asesoramiento de especialistas, se dedican a trabajar el campo. Siembran maíz, trigo, girasol, soja, algodón y trigo.

El sueño de varios, "tener un campito para trabajarlo", está más cerca con el desarrollo de los Fondos Comunes Agrícolas. Estos instrumentos financieros ya manejan más de 100 millones de dólares. Y antes de fin de año se lanzarán a la plaza nuevos Fondos por 41,6 millones más. No se trata de un canal de inversión novedoso. Sus orígenes hay que buscarlo en los pools de siembra.

Esta forma de invertir en el campo es una vieja herramienta utilizada por los chacareros para reducir sus costos a través del arrendamiento de grandes extensiones de campos, alquilar entre varios una sola máquina o comprar de manera conjunta semillas para bajar costos y emprender explotaciones que individualmente no podrían realizar.

A partir del desarrollo de los Fondos Agrícolas, aquellos que quieren ingresar en el negocio del campo sin ensuciarse los zapatos pueden invertir en algunas de las ocho alternativas que se ofrecen en plaza, y que garantizan una renta mínima de alrededor del 7 por ciento anual. En cualquiera de estas alternativas, los interesados deben comprar un certificado de participación, que representa una parte proporcional del emprendimiento agropecuario.

Pero los pequeños inversionistas deberán abstenerse de probar suerte con los Fondos Agrícolas, la inversión mínima alcanza a los 10.000 dólares y puede llegar hasta los 50.000.

Fernando Bonardi, encargado de los fondos del Banco Privado de Inversión, explicó el fenómeno de estas canastas agrícolas: "No somos expertos en los negocios del campo", y para saldar esta deuda "convocamos a expertos agrónomos para que presenten propuestas y así elegir la mejor".

Estos emprendimientos tienen en claro que esta operación depende de los precios de los granos, el valor de los insumos, el costo de arrendamiento y un imponderable: el clima, que todo lo puede echar a perder.

Mas allá de esta limitación, estas alternativas de inversión continúan creciendo: el Fondo Agrícola de Inversión Directa (FAID), el primero en salir y ya con cuatro ediciones, proyecta sus emisiones hasta el 2003. Esta apuesta a largo plazo les permitirá arrendar campos a menor valor, seleccionar mejor los cultivos y trabajar en las tareas de conservación de suelo. Para esto el FAID 2003 espera recibir inversiones por 20 millones de dólares para cultivar unas 52 mil hectáreas en la pampa húmeda y el norte.

Del análisis del prospecto de inversión se desprende que entre los Fondos Agrícolas priva la cautela, ya que todos hacen una cesta de cereales integrada por maíz, trigo, girasol, soja, y algunos más arriesgados incorporan algodón y trigo. Así, ante la eventual caída del precio de alguno de estos productos quedaría compensada con la evolución positiva de otro de los activos de la canasta.

Para todos los gustos

FONDO	SOC.GERENTE	SOC.DEPOSITARIA	MONTO -en dólares-	INICIO DE OPERACIONES
F.A.I.D. 95/96	Unifund	Bco. Ciudad de Bs. As.	11.000.000	rescatado
F.A.I.D. 96/97	Unifund	Bco. Ciudad de Bs. As.	20.000.000	02-08-96
VX AGRO 96/97	Velox Adm. de valores	Bco. Velox	7.200.000	22-07-96
SUPERFONDO AGRARIO	Santander Investment	Bco. Santander	4.000.000	no colocado
F.A.I.D. 97/98	Unifund	Bco. Ciudad de Bs. As.	25.000.000	07-02-97
AGRIFUND 97/98	Agrimanager	Bco. Privado de Inversiones	9.200.000	05-05-97
VX AGRO 97/98	Velox Adm. de Valores	Bco. Velox	4.000.000	10-06-97
CHACARERO I	Agra Fond	Bco Privado de Inversiones	6.660.000	26-05-97
P.A.I.S. 97/98	Adm. Privada de Inversiones	Bco. Privado de Inversiones	6.090.000	26-05-97
FONDAGRO 97/98	Mercofond	Custodia	6.900.000	21-07-97
F.A.I.D. 2002/3	Unifund	Bco. de la Ciudad de Bs. As.	20.000.000	no suscribe aún
SUPERFONDO AGRARIO 97/98	Santander Investment	Bco. Santander	10.000.000	no suscribe aún
SEEDING I	Seeding	Bco. de la Ciudad de Bs. As.	11.600.000	no suscribe aún

Fuente: Comisión Nacional de Valores

ENFOQUE

Por Guillermo Rozenwurcel *

El Gobierno tiene nuevamente motivos de preocupación en el frente económico, tanto en el plano externo como en el fiscal. Estos comentarios se concentran en los problemas externos.

La principal señal de alarma en esta materia es el comportamiento que viene registrando la balanza comercial en lo que va de 1997. En los primeros siete meses del año, el comercio exterior acumuló un déficit de 1863 millones de dólares. Este resultado contrasta marcadamente con el superávit de 567 millones que se había acumulado en los primeros siete meses del año pasado.

Para todo el año, las estimaciones actuales proyectan un déficit comercial en torno de los 4000 millones de dólares, y un déficit en cuenta corriente de unos 9500 millones (aproximadamente 3 puntos del producto). De no modificarse las actuales tendencias, el año próximo el déficit comercial podría acercarse a los 7000 millones de dólares, y el déficit corriente a cerca del doble (es decir, alrededor de 4% del PBI).

El cambio es resultado de dos movimientos opuestos: mientras el crecimiento de las importaciones viene acelerándose, las exportaciones parecen estar perdiendo el dinamismo de años anteriores.

En efecto, luego de contraerse casi un 7% en 1995 (debido a la recesión inducida por la crisis mexicana), las importaciones volvieron a expandirse muy rápidamente en 1996, a una tasa del 17%, y crecieron nada menos que el 28% en los primeros siete meses de este año, estimándose que crecerán alrededor del 25% en todo el año (más del triple de lo que hará el producto).

Las exportaciones, por su parte, reforzadas por la contracción interna tuvieron una expansión vertiginosa en 1995, del 29%, pero crecieron menos explosivamente en 1996, al 13%, y sólo aumentaron un 9% en los primeros siete meses de 1997. Es más, comparando el bimestre junio-julio de este año con el mismo bimestre del año pasado, el resultado es una caída del 2,7%, lo que reduce el aumento estimado para todo el año a menos del 7% (apenas en línea con lo que crecerá el PBI).

Si bien el motivo principal de esta desaceleración es la fuerte disminución de las exportaciones primarias, afectadas por las dificultades de la campaña agrícola 1996-97 y por la caída de precios de los granos y el petróleo, los problemas son más generales: sin incluir los automóviles, las exportaciones MOI (manufacturas industriales) sólo aumentaron un 3% en lo que va del año, en tanto que si se excluyen las ventas a Brasil, se registra una caída del 3,7%.

Esto revela que no toda la pérdida de dinamismo exportador puede achacarse a factores meramente coyunturales. En primer lugar, es posible que el período de mejora de los términos de intercambio que experimentó nuestro país en la primera mitad de la década (23% de aumento acumulado entre 1990 y 1996), haya alcanzado su techo. En segundo lugar, la revaluación del dólar, que seguramente tuvo una fuerte incidencia en la caída del 15% en las ventas a la Unión Europea durante los primeros siete meses del año, no parece próxima a revertirse. Pero por otra parte, la caída del 4% en las ventas al Nafta no puede explicarse por este fenómeno y sugiere que otros determinantes también deben haber influido. Sin duda, la política de eliminación de los reintegros y las demoras en la evolución del IVA a los exportadores finalmente han tenido el efecto adverso que era previsible.

Esta trayectoria de exportaciones e importaciones reafirma la estrecha correlación entre crecimiento del producto y déficit comercial que se manifiesta a lo largo de todos los 90 y pone en evidencia que a pesar de los significativos cambios estructurales producidos, la economía argentina sigue exhibiendo una marcada vulnerabilidad externa. Las amenazas que plantea esta situación se potencian por las inciertas perspectivas macroeconómicas de Brasil, por lejos nuestro principal socio comercial, ypor la renovada volatilidad del contexto financiero internacional a partir de la crisis tailandesa. En las presentes condiciones el ritmo de crecimiento actual es, por lo tanto, insostenible.

El problema es que un enfriamiento excesivo de la economía el año que viene puede comprometer los resultados fiscales que Economía está negociando con el FMI, en un marco de por sí complicado por las múltiples demandas por mayor gasto generadas en los otros ministerios.

La combinación de un déficit externo creciente y una situación fiscal frágil configura un cuadro de mayor incertidumbre en el que no puede descartarse, incluso, una suba del riesgo país. Si esto es así, las horas del "piloto automático" al frente de la economía pueden estar contadas.

* *Economista del Cedes*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Etica a discreción

Un poeta le dedicó a un filósofo estos versos: "En mi soledad/he visto cosas muy claras,/que no son verdad". Parecen referirse a las pseudoverdades en que se instala el individuo cuando se aísla e ignora al otro, o toma en cuenta sólo una parte de la realidad. Su visión errada o parcial, en tanto no pase de una imperfección cognoscitiva, le perjudica sólo a él; pero si se convierte en base de decisiones que afectan a un sector de la colectividad, puede tener consecuencias funestas. Un individuo puede pasar por estados de ánimo muy diversos, y la historia nos muestra casos de gobernantes en actividad incluso en estados demenciales. Baste recordar las páginas aterradoras que el doctor José María Ramos Mejía escribió sobre las neurosis de los hombres célebres en la historia argentina. Es fácil imaginar qué peligrosa combinación es, en tales casos, una alta concentración de poder y una alta discrecionalidad en la toma de decisiones. Milton Friedman –Premio Nobel 1976– señaló este peligro con referencia al control de la oferta monetaria. Como se sabe, atribuyó a la política monetaria discrecional un papel desestabilizador, y en su lugar defendió una regla fija de crecimiento de la oferta monetaria. Las reglas o normas, en definitiva, son leyes de cumplimiento obligatorio, conocidas por todos y cuya permanencia en el tiempo es parte de la seguridad jurídica. Las normas mismas, si se hacen o deshacen a gusto y placer de una persona, o por una conveniencia del momento, y se aplican a unos sí y a otros no, o sólo duran días o semanas, tienen tanta capacidad de generar incertidumbre como la ausencia total de normas. Y esto es aplicable no sólo a la actividad económica y a la política económica, sino al marco moral en que tienen lugar. No es difícil predecir el fracaso de la actual "lucha" contra la corrupción –si es que de verdad existe tal lucha– por su flagrante discrecionalidad, donde algunos personajes ocupan las primeras planas como para hacer olvidar que hay muchos más, algunos son "investigados" hoy luego de haber dormido años sus causas en los juzgados, algunas ollas parecen destaparse para que sus miasmas salpiquen a algún criticón o desleal, o se crea un organismo ornamental de ética pública y se posterga para mejor oportunidad el Consejo de la Magistratura. Acciones que, en definitiva, nacen teñidas de tanta sospecha como los ilícitos que dicen "combatir".

Unos ponen todo, otros toman todo

Nadie es profeta en su tierra. En 1949 el argentino Raúl Prebisch, en Chile, publicó "El desarrollo económico de América Latina y algunos de sus principales problemas" en *El Trimestre Económico* (México). En 1950 el alemán Hans Singer, exiliado en Inglaterra, publicó "The Distribution of Gains between Investing and Borrowing Countries" en *American Economic Review* (EE.UU.). Arribaron a un resultado similar, la *hipótesis Prebisch Singer*. Según ella, en el comercio entre países subdesarrollados y desarrollados tenía lugar un deterioro de los términos de intercambio, es decir, que con una cantidad dada de exportaciones los países subdesarrollados compraban cada vez menos cantidad de importaciones provenientes de países desarrollados. Este fenómeno se comprobaba con estadísticas de los términos del intercambio británicos, de exportaciones de manufacturas a cambio de artículos primarios, en el período 1873-1938. Como ese período abarca precisamente la llamada "segunda revolución industrial", caracterizada por cambios tecnológicos en el hierro y el acero, químicos, electricidad, etc., que modificaron sustancialmente la calidad, costos y escala de la producción industrial, debía esperarse una reducción del precio de las manufacturas en términos de bienes primarios. Pero ocurrió precisamente lo contrario. Prebisch lo decía así: "Las ventajas del progreso técnico se han concentrado principalmente en los centros industriales, sin traspasarse a los países que forman la periferia del sistema económico mundial". Todavía no se conocían los estudios de Lewis sobre economías duales, hoy aplicables a la Argentina, con áreas de desarrollo moderno y áreas postergadas. Así como el comercio entre regiones sigue iguales pautas que el comercio entre naciones, también los frutos del progreso tecnológico –uso de equipos más avanzados, con menor empleo de trabajo– verificado en algunas áreas geográficas, sectores productivos y clases sociales del país, no se traspasan a las demás regiones, actividades y grupos sociales, que lejos de obtener los mismos bienes y servicios a precios inferiores, deben pagar por ellos cantidades crecientes de trabajo. El país reproduce en su interior la división entre centros industriales y periferias subdesarrolladas, donde la riqueza reproduce la riqueza y la pobreza sólo reproduce la pobreza.

BANCO DE DATOS

CARNE

La Compañía Elaboradora de Productos Alimenticios (CEPA), reciente adquisición del grupo Garovaglio y Zorraquín, y el frigorífico Swift encabezan el ranking de exportadores de carne vacuna. Según las cifras publicadas en la última edición de *Negocios*, las posiciones de liderazgo se invierten cuando se trata de las ventas al mercado estadounidense.

For export

(en millones de pesos)

CEPA	46,2
Swift	40,2
Friar	26,2
Quickfood	19,3
Finexdor	18,1
Nutryte	11,7
Estan. del Sur	10,9
Ind. Frig. Nelson	10,9
Cocarsa	7,7
Arre Beef	6,7

Fuente: *Dirección de Mercados Ganaderos.*

CELULOSA

La papelera le transfirió a la Corporación Inversora de Capitales, controlada por el Citibank, las participaciones que tenía en Celulosa Puerto Piray, Cartonex Bernal y Usina Bernal. La venta, efectuada a valor contable de las acciones, totalizó 98 millones de dólares, e incluyó las tenencias minoritarias en otras empresas. Como contrapartida, la CIC dará por cancelados créditos contra Celulosa por igual monto. La decisión del directorio obedeció a la inviabilidad actual del proyecto Puerto Piray, a los resultados negativos acumulados por la empresa y a su estrategia de concentrarse en el negocio de los papeles para impresión y escritura.

MIRGOR

El balance semestral de la autopartista, cerrado el 31 de julio último, mostró una ganancia de 1,1 millón de pesos. Esta utilidad es un 26,7 por ciento mayor a la de igual período del año anterior. En el segundo trimestre del año, en cambio, los beneficios cayeron el 75,6 por ciento respecto del mismo lapso de 1996. La empresa atribuyó este retroceso a la caída transitoria de sus ventas provocada por los cambios de modelo que están efectuando varias terminales clientes como Sevel, Ciadea y Fiat.

QUILMES

La Universidad de Quilmes organiza el seminario gratuito "Empresarios/as y Paradigmas", que se dictará todos los jueves de octubre, de 18 a 20, en su sede de Bernal. Las clases, a cargo de Alberto Azubel, están dirigidas a empresarios, profesionales y alumnos de grado y posgrado.